

超配（维持）

电力设备及新能源行业双周报（2025/10/17-2025/10/30）

“十五五”规划建议发布，大力支持新能源行业发展

2025 年 10 月 31 日

分析师：刘兴文

SAC 执业证书编号：

S0340522050001

电话：0769-22119416

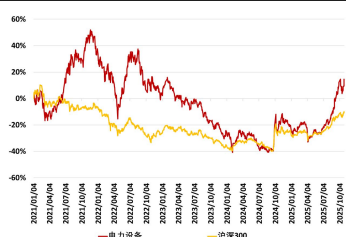
邮箱：

liuxingwen@dgzq.com.cn

投资要点：

- **行情回顾：**截至2025年10月30日，近两周申万电力设备行业上涨4.66%，跑赢沪深300指数2.68个百分点，在申万31个行业中排名第3名；申万电力设备行业本月上漲1.69%，跑赢沪深300指数0.20个百分点，在申万31个行业中排名第12名；申万电力设备板块年初至今上漲46.13%，跑赢沪深300指数26.43个百分点，在申万31个行业中排名第4名。
- 截至2025年10月30日，近两周风电设备板块下跌0.30%，光伏设备板块上漲5.86%，电网设备板块上漲0.39%，电机板块上漲4.66%，电池板块上漲7.37%，其他电源设备板块下跌2.15%。
- 截至2025年10月30日，近两周涨幅前十的个股里，芳源股份、铜冠铜箔和鹏辉能源三家公司涨幅在申万电力设备板块中排名前三，涨幅分别达46.23%、36.88%和35.39%。截至2025年10月30日，近两周跌幅前十的个股里，和顺电气、中恒电气和双杰电气表现较弱，分别跌18.51%、16.94%和16.38%。
- **估值方面：**根据iFinD，截至2025年10月30日，电力设备板块PE(TTM)为34.61倍。子板块方面，电机II板块PE(TTM)为62.48倍，其他电源设备II板块PE(TTM)为56.90倍，光伏设备板块PE(TTM)为30.84倍，风电设备板块PE(TTM)为33.09倍，电池板块PE(TTM)为35.09倍，电网设备板块PE(TTM)为29.24倍。
- **电力设备行业周观点：**10月28日，“十五五”规划建议发布，其中指出，坚决破除阻碍全国统一大市场建设卡点堵点。统一市场基础制度规则，完善产权保护、市场准入、信息披露、社会信用、兼并重组、市场退出等制度，消除要素获取、资质认定、招标投标、政府采购等方面壁垒，规范地方政府经济促进行为，破除地方保护和市场分割。综合整治“内卷式”竞争。同时，加快建设新型能源体系。持续提高新能源供给比重，推进化石能源安全可靠有序替代，着力构建新型电力系统，建设能源强国。坚持风光水核等多能并举，统筹就地消纳和外送促进清洁能源高质量发展。加强化石能源清洁高效利用，推进煤电改造升级和散煤替代。全面提升电力系统互补互济和安全韧性水平，科学布局抽水蓄能，大力发展新型储能，加快智能电网和微电网建设。综合整治“内卷式”竞争，有利于遏制恶性竞争，推动行业转向健康、可持续的高质量发展，帮助业内企业恢复合理利润空间。同时，大力发展新型储能，加快智能电网和微电网建设，有利于全面提升电力系统互补互济和安全韧性水平。建议关注受益于新型储能蓬勃发展，技术和规模领先的头部企业。
- **风险提示：**电力行业政策风险；竞争加剧风险；技术和产品创新风险。

电力设备（申万）指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

目录

一、行情回顾	3
二、电力设备板块估值及行业数据	6
三、产业新闻	9
四、公司公告	10
五、电力设备板块本周观点	10
六、风险提示	11

插图目录

图 1：申万电力设备行业年初至今行情走势（截至 2025 年 10 月 30 日）	3
图 2：申万电力设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 10 月 30 日）	6
图 3：申万电机板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 10 月 30 日）	6
图 4：申万其他电源设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 10 月 30 日）	6
图 5：申万光伏设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 10 月 30 日）	7
图 6：申万风电设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 10 月 30 日）	7
图 7：申万电池板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 10 月 30 日）	7
图 8：申万电网设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 10 月 30 日）	7
图 9：多晶硅致密料价格（截至 2025 年 10 月 29 日）	8
图 10：硅片价格（截至 2025 年 10 月 29 日）	8
图 11：电池片价格（截至 2025 年 10 月 29 日）	8
图 12：海外组件价格（截至 2025 年 10 月 29 日）	8
图 13：中国组件价格（截至 2025 年 10 月 29 日）	8

表格目录

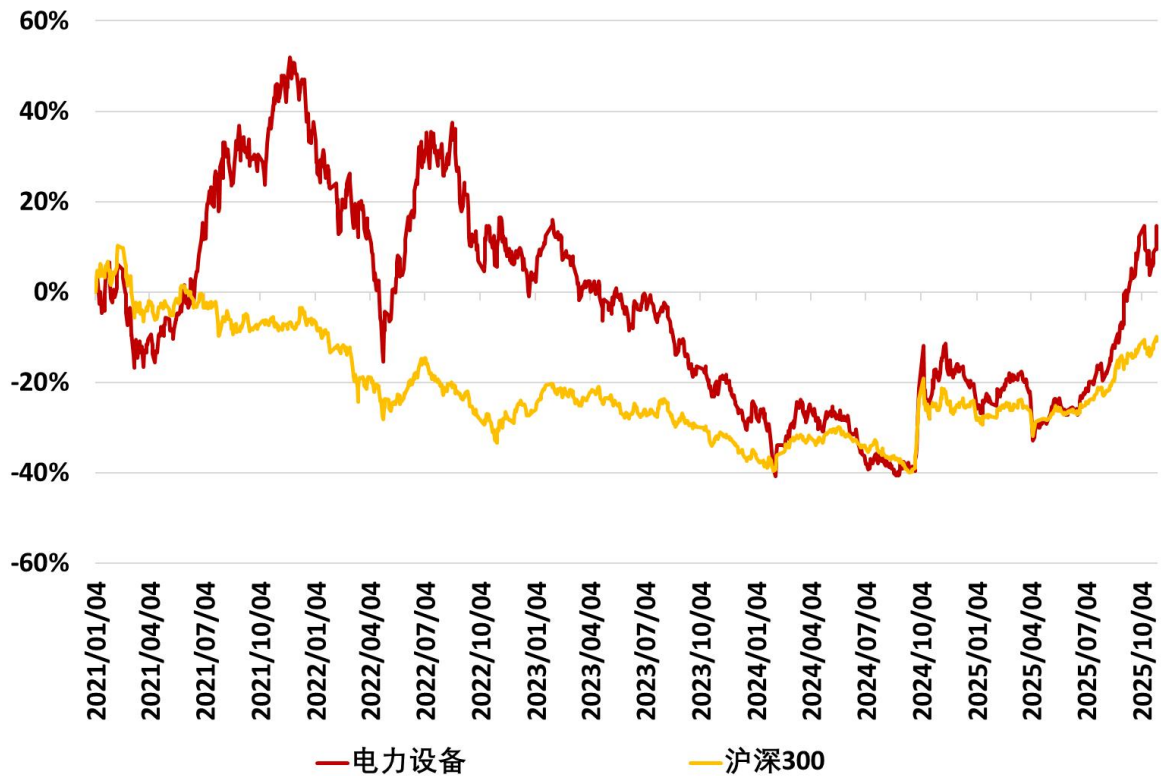
表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 10 月 30 日）	3
表 2：申万电力设备行业各二级板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 10 月 30 日）	4
表 3：申万电力设备行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 10 月 30 日）	5
表 4：申万电力设备行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 10 月 30 日）	5
表 5：申万电力设备板块及二级板块估值情况（截至 2025 年 10 月 30 日）	6
表 6：建议关注标的要点	11

一、行情回顾

电力设备板块涨跌幅情况

截至 2025 年 10 月 30 日，近两周申万电力设备行业上涨 4.66%，跑赢沪深 300 指数 2.68 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 3 名；申万电力设备行业本月上涨 1.69%，跑赢沪深 300 指数 0.20 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 12 名；申万电力设备板块年初至今上涨 46.13%，跑赢沪深 300 指数 26.43 个百分点，在申万 31 个行业中排名第 4 名。

图 1：申万电力设备行业年初至今行情走势（截至 2025 年 10 月 30 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

表 1：申万 31 个行业涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 10 月 30 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801770.SL	通信	9.09	3.77	68.75
2	801080.SL	电子	5.47	-0.48	52.77
3	801730.SL	电力设备	4.66	1.69	46.13
4	801050.SL	有色金属	3.70	7.18	79.55

5	801960. SL	石油石化	3. 28	4. 87	1. 60
6	801230. SL	综合	2. 71	0. 25	37. 77
7	801110. SL	家用电器	2. 67	0. 63	7. 66
8	801040. SL	钢铁	2. 33	5. 33	24. 91
9	801030. SL	基础化工	2. 04	-0. 02	25. 37
10	801160. SL	公用事业	1. 93	5. 77	6. 74
11	801950. SL	煤炭	1. 39	11. 06	2. 29
12	801170. SL	交通运输	1. 28	3. 30	2. 03
13	801890. SL	机械设备	1. 22	-1. 31	35. 51
14	801750. SL	计算机	0. 88	-3. 37	23. 72
15	801790. SL	非银金融	0. 83	2. 03	9. 05
16	801720. SL	建筑装饰	0. 60	3. 16	8. 80
17	801740. SL	国防军工	0. 23	-1. 04	17. 51
18	801140. SL	轻工制造	0. 03	0. 28	11. 98
19	801970. SL	环保	0. 00	1. 92	18. 58
20	801710. SL	建筑材料	-0. 02	0. 60	19. 38
21	801880. SL	汽车	-0. 38	-4. 12	23. 12
22	801210. SL	社会服务	-0. 46	-1. 45	7. 13
23	801130. SL	纺织服饰	-0. 63	1. 27	9. 52
24	801760. SL	传媒	-0. 84	-8. 23	24. 52
25	801180. SL	房地产	-0. 90	-2. 85	8. 58
26	801780. SL	银行	-0. 97	4. 50	6. 15
27	801010. SL	农林牧渔	-1. 10	-1. 55	15. 31
28	801200. SL	商贸零售	-1. 59	-0. 82	1. 76
29	801150. SL	医药生物	-2. 23	-4. 15	18. 24
30	801120. SL	食品饮料	-3. 45	-1. 28	-6. 27
31	801980. SL	美容护理	-4. 60	-4. 08	5. 63

资料来源：iFind、东莞证券研究所

截至 2025 年 10 月 30 日，近两周风电设备板块下跌 0.30%，光伏设备板块上涨 5.86%，电网设备板块上涨 0.39%，电机板块上涨 4.66%，电池板块上涨 7.37%，其他电源设备板块下跌 2.15%。

从本月表现来看，风电设备板块下跌 0.23%，光伏设备板块上涨 7.06%，电网设备板块上涨 6.17%，电机板块下跌 1.43%，电池板块下跌 1.36%，其他电源设备板块下跌 2.14%。

从年初至今表现来看，风电设备板块上涨 42.55%，光伏设备板块上涨 39.27%，电网设备板块上涨 27.85%，电机板块上涨 70.56%，电池板块上涨 58.32%，其他电源设备板块上涨 40.17%。

表 2：申万电力设备行业各二级板块涨跌幅情况（单位：%）（截至 2025 年 10 月 30 日）

序号	代码	名称	近两周涨跌幅	本月至今涨跌幅	年初至今涨跌幅
1	801737. SL	电池	7. 37	-1. 36	58. 32

2	801735.SL	光伏设备	5.86	7.06	39.27
3	801731.SL	电机	4.66	-1.43	70.56
4	801738.SL	电网设备	0.39	6.17	27.85
5	801736.SL	风电设备	-0.30	-0.23	42.55
6	801733.SL	其他电源设备	-2.15	-2.14	40.17

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

截至 2025 年 10 月 30 日，近两周涨幅前十的个股里，芳源股份、铜冠铜箔和鹏辉能源三家公司涨幅在申万电力设备板块中排名前三，涨幅分别达 46.23%、36.88%和 35.39%。在本月初至今表现上看，涨幅前十的个股里，海科新源、四方股份和天际股份表现最突出。从年初至今表现上看，海博思创、广信科技和宏工科技表现最突出。

表 3：申万电力设备行业涨幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 10 月 30 日）

近两周涨幅前十			本月涨幅前十			本年涨幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
688148.SH	芳源股份	46.23	301292.SZ	海科新源	45.76	688411.SH	海博思创	1,401.64
301217.SZ	铜冠铜箔	36.88	601126.SH	四方股份	43.93	920037.BJ	广信科技	901.71
300438.SZ	鹏辉能源	35.39	002759.SZ	天际股份	42.19	301662.SZ	宏工科技	428.01
300593.SZ	新雷能	34.34	688676.SH	金盘科技	38.49	301217.SZ	铜冠铜箔	247.02
300128.SZ	锦富技术	24.52	002270.SZ	华明装备	36.04	600580.SH	卧龙电驱	242.54
300850.SZ	新强联	24.49	300619.SZ	金银河	36.01	920018.BJ	宏远股份	238.93
688275.SH	万润新能	23.70	300018.SZ	中元股份	30.63	300953.SZ	震裕科技	233.11
301349.SZ	信德新材	23.52	301120.SZ	新特电气	30.01	301609.SZ	山大电力	230.01
300626.SZ	华瑞股份	23.23	688148.SH	芳源股份	29.65	301557.SZ	常友科技	227.79
688772.SH	珠海冠宇	23.18	300850.SZ	新强联	23.94	920029.BJ	开发科技	227.67

资料来源：iFinD、东莞证券研究所

截至 2025 年 10 月 30 日，近两周跌幅前十的个股里，和顺电气、中恒电气和双杰电气表现较弱，分别跌 18.51%、16.94%和 16.38%。在本月初至今表现上看，聚和材料、科华数据和优优绿能表现较弱。从年初至今表现上看，*ST 沐邦、中信博和 ST 长园表现较弱。

表 4：申万电力设备行业跌幅前十的公司（单位：%）（截至 2025 年 10 月 30 日）

近两周跌幅前十			本月跌幅前十			本年跌幅前十		
代码	名称	近两周涨跌幅	代码	名称	本月涨跌幅	代码	名称	本年涨跌幅
300141.SZ	和顺电气	-18.51	688503.SH	聚和材料	-27.13	603398.SH	*ST 沐邦	-68.06
002364.SZ	中恒电气	-16.94	002335.SZ	科华数据	-23.02	688408.SH	中信博	-39.58
300444.SZ	双杰电气	-16.38	301590.SZ	优优绿能	-22.99	600525.SH	ST 长园	-32.17
002335.SZ	科华数据	-15.82	301327.SZ	华宝新能	-20.42	300477.SZ	ST 合纵	-29.93
300490.SZ	华自科技	-15.31	688116.SH	天奈科技	-18.25	603016.SH	新宏泰	-29.51
688226.SH	威腾电气	-14.63	603398.SH	*ST 沐邦	-17.88	688184.SH	ST 帕瓦	-24.95
603988.SH	中电电机	-14.47	301210.SZ	金杨股份	-17.58	601567.SH	三星医疗	-22.61

301590.SZ	优优绿能	-14.34	688717.SH	艾罗能源	-17.10	002865.SZ	钧达股份	-18.77
002227.SZ	奥特迅	-13.67	301002.SZ	崧盛股份	-16.86	688223.SH	晶科能源	-17.86
002706.SZ	良信股份	-12.82	688005.SH	容百科技	-16.82	002630.SZ	ST 华西	-16.67

资料来源：iFind、东莞证券研究所

二、电力设备板块估值及行业数据

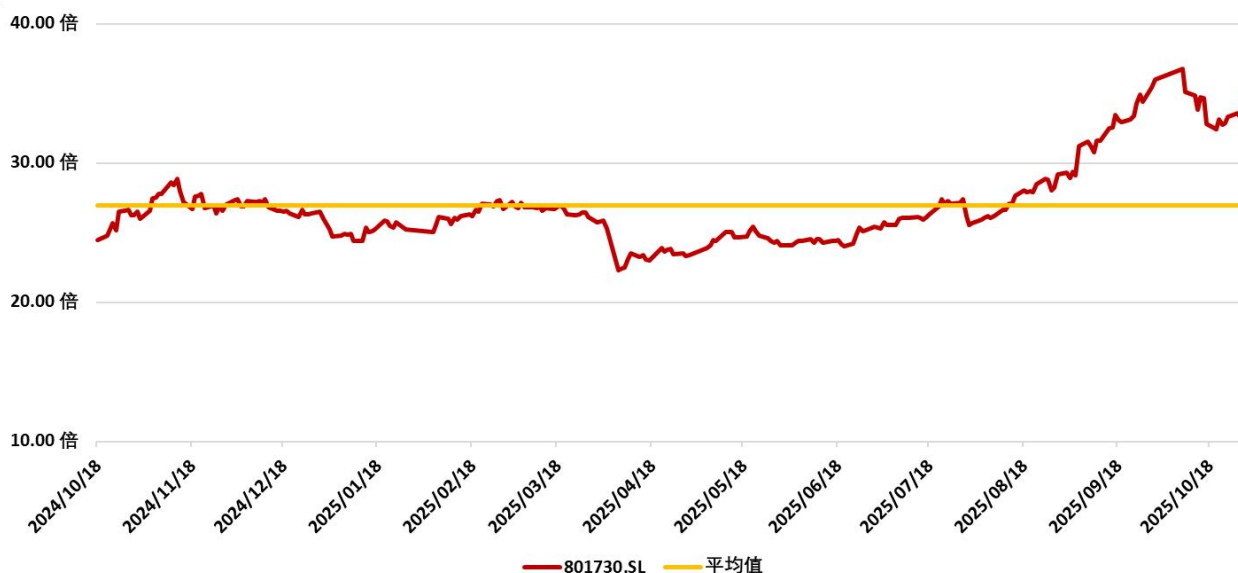
截至 2025 年 10 月 30 日，电力设备板块及子板块估值情况如下。

表 5：申万电力设备板块及二级板块估值情况（截至 2025 年 10 月 30 日）

代码	板块名称	截止日估值（倍）	近一年平均值（倍）	近一年最大值（倍）	近一年最小值（倍）	当前估值距近一年平均值差距	当前估值距近一年最大值差距	当前估值距近一年最小值差距
801730.SL	电力设备(申万)	34.61	26.96	45960.00	13.46	28.35%	-99.92%	157.06%
801731.SL	电机 II	62.48	55.06	72.45	23.58	13.47%	-13.76%	165.03%
801733.SL	其他电源设备 II	56.90	44.07	72.07	19.84	29.10%	-21.06%	186.83%
801735.SL	光伏设备	30.84	20.62	56.80	9.75	49.54%	-45.71%	216.23%
801736.SL	风电设备	33.09	31.16	43.26	16.47	6.22%	-23.50%	100.88%
801737.SL	电池	35.09	27.26	98.57	15.26	28.70%	-64.40%	129.91%
801738.SL	电网设备	29.24	24.73	33.16	16.33	18.26%	-11.81%	79.11%

资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 2：申万电力设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 10 月 30 日）



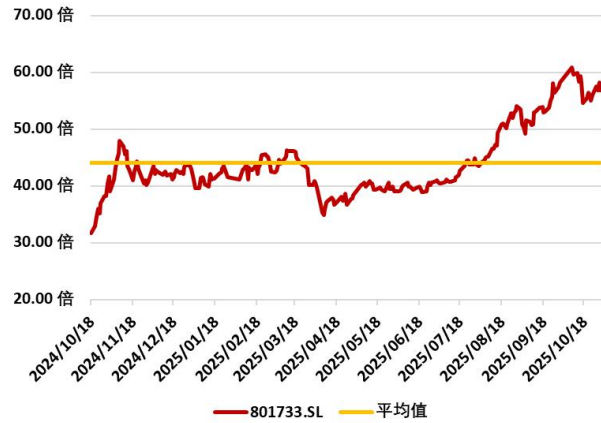
资料来源：iFind、东莞证券研究所

图 3：申万电机板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 10 月 30 日）
图 4：申万其他电源设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 10 月 30 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 5：申万光伏设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 10 月 30 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 6：申万风电设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 10 月 30 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 7：申万电池板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 10 月 30 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 8：申万电网设备板块近一年市盈率水平（截至 2025 年 10 月 30 日）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

根据 InfoLink Consulting，截至 2025 年 10 月 29 日当周，多晶硅致密料价格为 5.20 万元/吨，价格环比持平，多晶硅颗粒料价格为 5.00 万元/吨，价格环比持平；

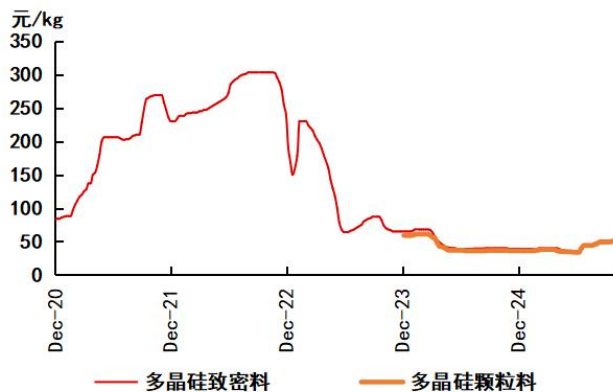
N 型 182 硅片均价 (1.350 元/片) 环比持平, N 型 182*210 硅片均价 (1.350 元/片) 环比下降 3.57%, N 型 210 硅片均价 (1.700 元/片) 环比持平;

182TOPCon 电池片均价 (0.310 元/W) 环比下降 1.59%, 182*210TOPCon 电池片均价 (0.285 元/W) 环比持平, 210TOPCon 电池片均价 (0.310 元/W) 环比持平;

N 型 182TOPCon 双玻组件均价 (0.693 元/W) 环比持平, N 型 210HJT 双玻组件均价 (0.830 元/W) 环比持平; 182/210mm 双面双玻 TOPCon 组件 (集中式) 均价 (0.685 元/W) 环比持平, 182/210mm 双面双玻 TOPCon 组件 (分布式) 均价 (0.700 元/W) 环比持平; 182/210mm 双面双玻 BC 组件 (集中式) 均价 (0.760 元/W) 环比持平, 182/210mm 双面双玻 BC 组件 (分布式) 均价 (0.760 元/W) 环比持平;

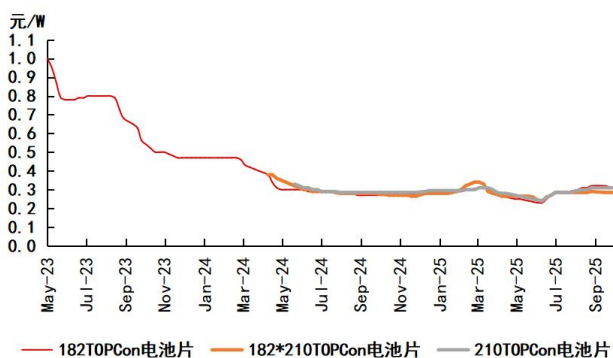
印度本土产 TOPCon 组件均价 (0.145 美元/W)、美国本土产 TOPCon 组件均价 (0.300 美元/W)、美国 TOPCon 组件均价 (0.270 美元/W)、欧洲 TOPCon 组件均价 (0.086 美元/W)、欧洲工商业分布项目 BC 组件均价 (0.115 美元/W) 环比持平、欧洲户用分布项目 BC 组件均价 (0.168 美元/W) 分别环比持平。

图 9: 多晶硅致密料价格 (截至 2025 年 10 月 29 日)



资料来源: InfoLink Consulting, 东莞证券研究所

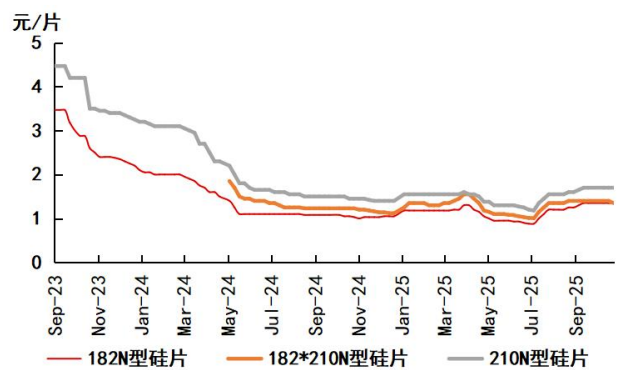
图 11: 电池片价格 (截至 2025 年 10 月 29 日)



资料来源: InfoLink Consulting, 东莞证券研究所

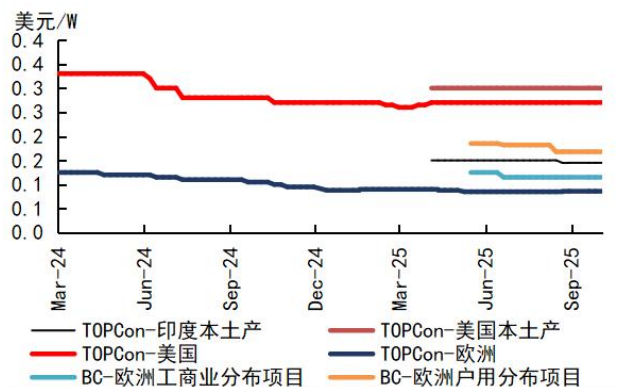
图 13: 中国组件价格 (截至 2025 年 10 月 29 日)

图 10: 硅片价格 (截至 2025 年 10 月 29 日)

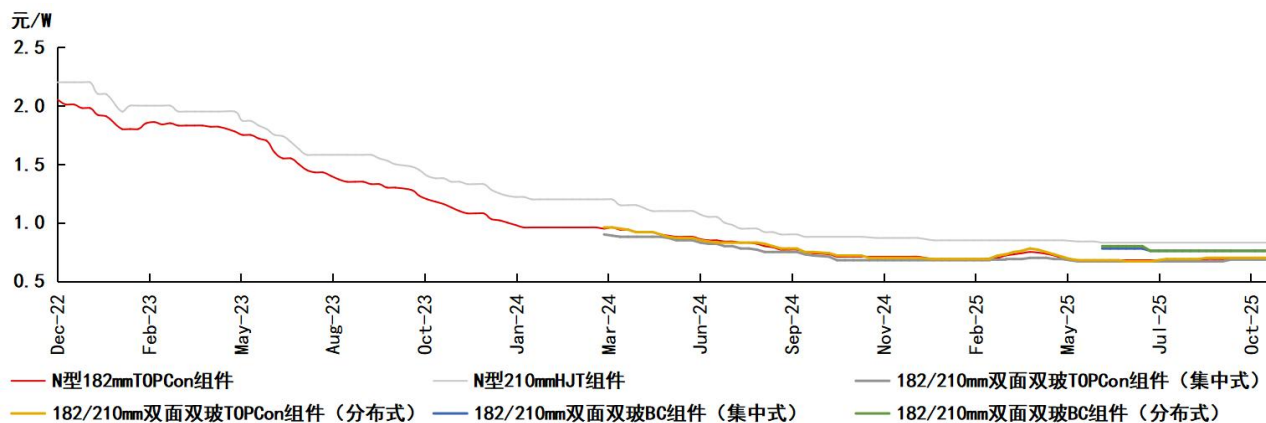


资料来源: InfoLink Consulting, 东莞证券研究所

图 12: 海外组件价格 (截至 2025 年 10 月 29 日)



资料来源: InfoLink Consulting, 东莞证券研究所



资料来源: InfoLink Consulting, 东莞证券研究所

三、产业新闻

- 10月28日公开的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》提出了以下能源相关规划目标：加快建设新型能源体系。持续提高新能源供给比重，推进化石能源安全可靠有序替代，着力构建新型电力系统，建设能源强国。坚持风光水核等多能并举，统筹就地消纳和外送，促进清洁能源高质量发展。加强化石能源清洁高效利用，推进煤电改造升级和散煤替代。全面提升电力系统互补互济和安全韧性水平，科学布局抽水蓄能，大力发展新型储能，加快智能电网和微电网建设。提高终端用能电气化水平，推动能源消费绿色化低碳化。加快健全适应新型能源体系的市场和价格机制。
- 2025年9月，全国完成电力市场交易电量5732亿千瓦时，同比增长9.8%。从交易范围看，省内交易电量4303亿千瓦时，同比增长7.2%；跨省跨区交易电量1429亿千瓦时，同比增长18.5%。从交易品种看，中长期交易电量5331亿千瓦时；现货交易电量401亿千瓦时。绿电交易电量290亿千瓦时，同比增长42.9%。2025年1-9月，全国累计完成电力市场交易电量49239亿千瓦时，同比增长7.2%，占全社会用电量比重63.4%，同比提高1.4个百分点。从交易范围看，省内交易电量37289亿千瓦时，同比增长5.7%；跨省跨区交易电量11950亿千瓦时，同比增长12.1%。从交易品种看，中长期交易电量47234亿千瓦时；现货交易电量2005亿千瓦时。绿电交易电量2348亿千瓦时，同比增长40.6%。
- 10月29日，重庆市发改委、重庆市经信委、重庆市能源局联合印发《关于2025—2026年度新能源机制电价竞价工作有关事项的通知》。《通知》明确本次参与竞价的主体范围是2025年6月1日（含）至2026年12月31日（含）期间全容量并网的风电、光伏发电项目。机制电量总规模为48.6亿千瓦时（按全年计算，下同），其中，风电为22.6亿千瓦时，光伏发电为26亿千瓦时。风电、光伏发电项目竞价

申报充足率均为 120%。单个项目机制电量申报比例上限为 90%。风电、光伏发电项目竞价上限均为 0.3964 元/千瓦时，竞价下限均为 0.2 元/千瓦时。风电、光伏发电项目机制电价执行期均为 12 年。

- 10 月 30 日，在第六届新型电力系统国际论坛暨第二十一届中国南方电网国际技术论坛上，海南省政府会同南方电网公司研究制定的《海南清洁能源岛新型电力系统建设实施方案》对外发布，这也是全国首份央地共建新型电力系统省域示范实施方案，全力推动海南打造新型电力系统建设先行地，支撑海南自贸港、清洁能源岛建设。方案提出，力争到 2030 年基本建成清洁能源岛新型电力系统示范省，助力全省碳达峰目标实现。
- 2025 年 9 月，国家能源局核发绿证 2.29 亿个，涉及可再生能源发电项目 30.65 万个，其中可交易绿证 1.58 亿个，占比 68.86%。本期核发 2025 年 8 月可再生能源电量对应绿证 2.00 亿个，占比 86.98%。2025 年 1—9 月，国家能源局共计核发绿证 21.08 亿个，其中可交易绿证 14.35 亿个。

四、公司公告

- 10 月 31 日公告，昱能科技：2025 年前三季度，公司实现归母净利润 0.66 亿元，同比-55.52%；实现扣非归母净利润为 0.38 亿元，同比-72.36%。
- 10 月 31 日公告，国电南瑞：2025 年前三季度，公司实现归母净利润 48.55 亿元，同比+8.43%；实现扣非归母净利润为 46.39 亿元，同比+7.04%。
- 10 月 31 日公告，明阳智能：2025 年前三季度，公司实现归母净利润 7.66 亿元，同比-5.29%；实现扣非归母净利润为 5.81 亿元，同比-14.47%。
- 10 月 31 日公告，隆基绿能：2025 年前三季度，公司实现归母净利润-34.03 亿元，同比减亏 47.52%；实现扣非归母净利润为-44.54 亿元，同比减亏 31.35%。
- 10 月 31 日公告，爱旭股份：2025 年前三季度，公司实现归母净利润-5.32 亿元，同比减亏 81.20%；实现扣非归母净利润为-8.04 亿元，同比减亏 77.74%。

五、电力设备板块本周观点

投资建议：10 月 28 日，“十五五”规划建议发布，其中指出，坚决破除阻碍全国统一大市场建设卡点堵点。统一市场基础制度规则，完善产权保护、市场准入、信息披露、社会信用、兼并重组、市场退出等制度，消除要素获取、资质认定、招标投标、政府采购等方面壁垒，规范地方政府经济促进行为，破除地方保护和市场分割。综合整治“内卷式”竞争。同时，加快建设新型能源体系。持续提高新能源供给比重，推进化石能源安全可靠有序替代，着力构建新型电力系统，建设能源强国。坚持风光水核等多能并举，统筹就地消纳和外送促进清洁能源高质量发展。加强化石能源清洁高效利用，推进煤电改造升级和散煤替代。全面提升电力系统互补互济和安全韧性水平，科学布局抽水蓄能，

大力发展新型储能，加快智能电网和微电网建设。综合整治“内卷式”竞争，有利于遏制恶性竞争，推动行业转向健康、可持续的高质量发展，帮助业内企业恢复合理利润空间。同时，大力发展新型储能，加快智能电网和微电网建设，有利于全面提升电力系统互补互济和安全韧性水平。建议关注受益于新型储能蓬勃发展，技术和规模领先的头部企业。

表 6： 建议关注标的要点

代码	名称	建议关注标的要点
600406	国电南瑞	公司拥有特高压柔直换流阀、直流断路器和控制保护等核心技术、产品和整体解决方案，公司的配电自动化系统、配电云主站等传统优势产品在 25 个省份持续批量应用。公司在虚拟电厂关键技术和市场机制方面已进行多年的研究，可以提供完整的虚拟电厂解决方案，拥有虚拟电厂平台、虚拟机组、调控终端等系列化成熟产品和不同类型虚拟电厂的建设经验。在新型电力系统建设框架下，公司聚焦智能电网升级，重点开发源网荷储协同控制技术，深化虚拟电厂运行机制，构建适应高比例新能源接入的继电保护体系。
300274	阳光电源	公司主要产品有光伏逆变器、风电变流器、储能系统等，产品广泛应用在多个海外国家市场。公司持续加大创新力度，在电力电子、电网支撑及 AI 技术上纵深突破，打造一体化解决方案，保持技术持续领先。公司持续提升研发正向设计能力，加快关键技术的突破和未来技术的储备，加强电力电子技术、电网支撑及构网技术的研究深度以适应新型电力系统发展需要。作为国内最早布局氢能领域的新能源企业，阳光电源子公司阳光氢能致力于提供“高效、智慧、安全”的可再生能源柔性制氢系统及解决方案，拥有 PWM 制氢电源、ALK 和 PEM 电解槽、电解槽数字化管理系统、气液分离与纯化设备、智慧氢能管理系统等一体化系统设备的研发制造和交付能力，并开发了离网、并网、微网多模式下制氢系统解决方案。
603606	东方电缆	公司是国内陆地电缆、海底电缆系统核心供应商。公司现拥有陆缆系统、海缆系统、海洋工程三大产品领域。拥有 500kV 及以下交流海缆、陆缆，±535kV 及以下直流海缆、陆缆的系统研发生产能力。
002202	金风科技	金风科技是国内领军和全球领先的风电整体解决方案提供商。公司拥有自主知识产权的风力发电机组，依托先进的技术、产品及多年的风力发电机组研发制造经验优势，国内新增风电装机连续 14 年排名第一，全球新增风电装机连续三年排名第一。在市场拓展方面，公司在巩固国内市场的同时积极拓展全球风电市场，发展足迹已遍布全球六大洲。
601012	隆基绿能	公司 HPBC 2.0 电池技术采用高品质泰睿硅片，跨越电池衬底、钝化技术以及制程工艺三大关键技术鸿沟成功量产。搭载 HPBC 2.0 电池的系列组件，采用了先进复合钝化、0BB 等创新技术，叠加高可靠性背接触互联技术和高效封装工艺，规模化量产效率高达 24.8%，双面率可达（80±5）%，2024 年公司实现 BC 产品出货量超 17GW。

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

六、风险提示

（1）电力行业政策风险：电力行业是关系国计民生的重要基础能源产业和公用事业，而电力投资的多寡及投资结构直接影响行业市场规模，电力行业受到国家宏观行业政策（如宏观经济政策、能源政策、环保政策等）的较大影响。未来宏观经济的周期性波动，可能致使相关行业的经营环境发生变化，并使固定资产投资或技术改造项目投资出现调整，进而间接影响到电力及相关行业发展；

(2) 竞争加剧风险：新能源装备制造行业参与者众多，行业竞争仍十分激烈，如果新能源装备制造企业在技术创新、新产品开发和成本控制方面不能保持领先优势，将可能面临毛利率下降的风险；

(3) 技术和产品创新风险：虚拟电厂处于发展初期，行业技术发展和革新较快，对技术先进性的要求高，产品开发难度大、周期长、复杂性高。如果虚拟电厂企业无法持续在技术上取得突破、保持技术优势，不能研发出符合客户需求的产品，保持产品技术迭代更新，将存在技术竞争优势被削弱的风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn